

LA INFLACION EN LOS PAISES DE LA COMUNIDAD ECONOMICA EUROPEA

por JOSE CASAS PARDO (*)

INTRODUCCION

Las notas que caracterizan a la inflación actual son su generalización a escala mundial y su carácter complejo. Por una parte, prácticamente todos los países industrializados y semiindustrializados del mundo están experimentando una tasa de inflación más o menos elevada. De otra, esta inflación no tiene una sola causa, sino varias, y parece estar enraizada en las características institucionales de las economías de los países.

El inicio de la subida de los precios a nivel mundial ha tenido su origen en varias causas claramente identificables. Una de ellas fue la enorme expansión de la producción industrial que, a finales de 1972, se dio simultáneamente en casi todos los países del mundo y que hizo que los precios de las materias primas se dispararan. Otra fue la formación de un cartel internacional por los países productores de petróleo, que les permitió cuadruplicar el precio de este producto. Y otra ha sido la explosión de los precios de los productos alimenticios que se ha dado a escala mundial, como consecuencia del desequilibrio global de la oferta y la demanda que se ha producido como resultado de sucesivas malas cosechas.

Si estas han sido algunas de las causas desencadenantes, la siguiente cuestión a explicar en el proceso inflacionista mundial que vivimos es su transmisión de unos países a otros. Sabemos que los desarrollos económicos se transmiten de unos países a otros a través de diversos canales, entre los cuales están la demanda de exportaciones, los flujos financieros y los precios de los productos. El comercio transmite los cambios de la demanda agregada de un país a otro, los flujos financieros complican las políticas monetarias internas, y los precios de los productos intercambiados internacionalmente tienden a moverse en la misma dirección. Los aumentos iniciales de los precios que hemos señalado directamente supusieron precios más elevados para los importadores. La reducción del superávit comercial de Estados Unidos, disminución que finalmente se convirtió en un enorme déficit en los primeros años

(*) Doctor en Derecho. Profesor Adjunto de la Universidad Complutense de Madrid.

de 1970, tuvo su contrapartida en un aumento de las exportaciones de otros países. Durante ese mismo período, una gran cantidad de dólares americanos invadió los mercados de capitales europeos.

En la mayoría de los países, el aumento de la demanda de exportaciones que acompañó al deterioro de la balanza comercial de Estados Unidos no fue contrarrestado por revaluaciones o por medidas de política monetaria y fiscal más restrictivas. Las autoridades monetarias no neutralizaron el efecto de las entradas masivas de dólares en los países europeos, permitiendo así que estas entradas de dólares resultaran en una enorme expansión de la liquidez interna. En estos años, los países no han utilizado ni las medidas restrictivas de política monetaria y fiscal ni las revaluaciones de las paridades con suficiente fuerza como para contener las subidas de los precios. Se ha argumentado que los gobiernos europeos estaban impotentes para eliminar la excesiva liquidez causada por las entradas de dólares y que, en consecuencia, tenían un control insuficiente sobre la demanda monetaria agregada dentro de sus propios países. Hay algo de verdad en esta argumentación.

Teóricamente, los factores señalados como desencadenantes y transmisores de las presiones inflacionistas no constituyen el paso crucial en la difusión mundial de la inflación. Cualesquiera que sean los orígenes de un aumento de los precios, y a pesar de que las tendencias inflacionistas se transmiten a través de las fronteras, el proceso inflacionista sería limitado si las perturbaciones inflacionistas no engendraran nueva inflación.

Pero, de hecho, esas perturbaciones inflacionistas han generado y siguen generando nueva inflación en múltiples formas, algunas como manifestación de factores estructurales de las economías europeas. Parece que en los países comunitarios, el mecanismo de determinación de los salarios es tal que ha permitido traducir los incrementos de los precios de los productos alimenticios y del petróleo en aumentos de los costes y de los precios de los productos internos. Esta propensión a la inflación en las condiciones de la oferta de la mayoría de las economías europeas y el dilema que esto plantea para una política de control de la demanda agregada parecen ser el problema fundamental con el que se enfrentan actualmente los países de la Comunidad en su lucha contra la inflación.

LA EVOLUCION DEL INDICE DE PRECIOS 1953-1976

A partir de 1969, en el mundo en general, y prácticamente en todos los países miembros de la CEE (tanto en los seis iniciales como en los tres que se integraron en ella más tarde), se produce una aceleración en la tasa de incremento del índice de precios al consumo. Esta aceleración ha evidenciado un proceso inflacionista de una intensidad des acostumbrada en estos países, proceso que se mantiene en la actualidad.

La tabla I muestra las variaciones porcentuales que se han producido en el índice de precios al consumo de los países comunitarios en el período 1954-1975. Las cifras para la media anual del período 1954-68 se refieren al deflactor del Producto Interior

Bruto (1). En ella puede verse cómo en 1969 la mayoría de los países de la CEE sufrieron un incremento en la tasa de crecimiento de los precios. Además, y esto es más importante, las tasas alcanzadas en ese año ponen de manifiesto la existencia de un proceso inflacionista de importancia. Hasta ese año, los precios habían estado aumentando continuamente, pero, en economías con precios regidos a la baja, las tasas de inflación experimentadas no podían considerarse como preocupantemente inflacionistas, aunque no permitieran hablar de estabilidad de los precios.

En los años 1970-72, los países comunitarios ven aumentar moderadamente sus tasas de crecimiento de los precios al consumo, dentro ya de niveles sin duda inflacionistas. En 1973 este crecimiento se acelera notablemente en todos los países, alcanzando cotas realmente elevadas; 1974 es el año en que la tasa de inflación de la mayoría de los países registra valores alarmantes, que obligan a los países a tomar medidas serias para contener los precios. En 1975, aunque las tasas de inflación se mantienen elevadas, la mayoría de los países comunitarios (con la excepción de Inglaterra e Irlanda) consiguen desacelerar la subida de los precios e incluso reducirla en algunos casos. En el año 1976 la tendencia hacia una disminución en las tasas de inflación se mantiene, si bien los porcentajes elevados a tasa anual de crecimiento son todavía altos para todos los países comunitarios, con la excepción de Alemania, que, con un 4 por 100, ha vuelto a una situación próxima a la estabilidad. La revaluación reciente del marco contribuirá, sin duda, a reducir la tasa de inflación de este país, al disminuir los precios de sus importaciones. Véase la tabla VI.

Las causas de esta inflación son múltiples y complejas. El fenómeno nuevo de la coexistencia de elevadas tasas de subida de los precios con una fuerte recesión y un alto nivel de desempleo parece poner en tela de juicio el saber establecido sobre el comportamiento de los fenómenos económicos. Veamos los factores determinantes de este nuevo fenómeno inflacionista.

EL PERIODO 1953-1968

Parece claro, a juzgar por múltiples estudios empíricos realizados (2), que la moderada tasa de inflación experimentada por los países del Mercado Común en los años anteriores a 1969 es explicada en buena medida por el conocido «trade.off» entre variaciones en la tasa de desempleo y variaciones en la tasa de inflación, incluso tomando en cuenta las expectativas sobre los precios. Esta relación, formulada en la conocida curva de Phillips, en definitiva, lo que expresa es la relación entre la presión de la demanda, que obviamente se hace más intensa cuanto mayor es el nivel de empleo, y los cambios en los precios. El incremento en la actividad guber-

(1) Utilizo este índice porque en el momento de redactar este artículo no dispongo de la evolución del índice de precios al consumo con anterioridad a 1969. Hasta 1968 inclusive, con la excepción de la devaluación de la libra esterlina en noviembre de 1967, no se producen variaciones sustanciales en las paridades; variaciones que, de haberse producido, habrían dado lugar, al menos en un primer momento, a diferencias en el comportamiento de los precios al consumo y de los costes internos de los países. Por esta razón, hasta 1969, la evolución del deflactor del Producto Interior Bruto y la del índice de precios al consumo fue muy similar en los países comunitarios, por lo que ambos índices son comparables.

(2) Uno de los análisis empíricos más interesantes es el llevado a cabo por MAYNARD y RYCKEGHEM en su reciente libro: «A World of Inflation», B. T. Batsford Ltd., Londres 1976.

namental en este período, financiada en buena medida por un aumento de los impuestos indirectos, parece haber contribuido a la inflación, sin ser, no obstante, una de las causas principales. Otros factores, tales como la subida de los salarios monetarios y el incremento de la productividad, y las variaciones de los precios de las exportaciones y de las importaciones, no jugaron un papel inflacionista en los años anteriores a 1969. Los salarios monetarios crecieron algo más de prisa que la productividad en la industria, pero, como puede verse en la tabla II, la diferencia en el crecimiento entre ambas magnitudes no fue, en general, demasiado elevada. Es curioso notar que, precisamente, fueron los países con un crecimiento anual medio de los salarios por hora trabajada superior al 8 por 100 (Dinamarca, Francia y Holanda) los que experimentaron una tasa de inflación media anual superior al 4 por 100. Debe señalarse asimismo que la diferencia entre la tasa de aumento de los salarios monetarios y la de la productividad fue de 5,3 puntos en el caso de Dinamarca, de 2,1 en el de Francia y de 2,8 en el de Holanda. Estos valores están entre las mayores diferencias que se dieron en los países miembros de la CEE. También el crecimiento anual medio de la oferta monetaria en Francia y Dinamarca se contó entre los mayores de la Comunidad.

Italia tuvo la tasa de crecimiento medio de la oferta monetaria más elevada (12,5) de los países comunitarios en el período 1954-68. No obstante, como su PNB creció al 5,3 por 100, los salarios monetarios aumentaron al 5,5 por 100 y la productividad lo hizo al 7,3 por 100, y los precios de las exportaciones y de las importaciones disminuyeron a una tasa media del 0,9 y del 0,4 por 100 respectivamente, la tasa de inflación fue sólo del 3,4 por 100 anual. Quizá el factor estabilizador más importante fue el rápido crecimiento de la productividad.

Un factor que jugó un papel estabilizador importante en el período considerado fue, sin duda, el de los precios de las exportaciones y de las importaciones. La tabla II muestra la estabilidad que se dio en estas dos magnitudes durante esos años. Solamente Francia experimentó una tasa media de aumento de los precios de las exportaciones y de las importaciones superior al 2 por 100 anual. Muchos países experimentaron disminuciones en dichos precios, especialmente Italia, que vio disminuir los precios de sus exportaciones en un 0,9 por 100. Ello se debió a que se dio un considerable crecimiento de la productividad en los sectores de exportación de la mayoría de los países comunitarios, y a que los precios de las materias primas prácticamente se mantuvieron estables en ese período. En particular, Italia experimentó, junto con Japón, un crecimiento muy rápido de la productividad en sus sectores industriales de exportación. Ello convirtió a estos dos países en líderes de los precios en el comercio internacional en los años 50 y 60, lo que constituyó un dique importante a la inflación mundial de esos años.

En resumen, en el período 1954-68 los países comunitarios registraron una tasa moderada de inflación, un alto nivel de empleo y un crecimiento del PNB, en términos reales, bastante considerable. No puede hablarse de estabilidad de los precios, pero tampoco puede decirse que la inflación fuese realmente inquietante. La causa principal de la inflación, según los estudios econométricos sobre el período (3), fueron los altos niveles de empleo alcanzados y su traducción en una presión elevada y

(3) Véase la obra de MAYNARD y RYCKEGHEM, ya citada.

creciente de la demanda. También contribuyó a la moderada inflación la presión autónoma de los sindicatos sobre los salarios monetarios y los costes del trabajo. Esta presión se manifestó en una tendencia a que el nivel medio de salarios monetarios para cada economía en su conjunto subiera a una tasa orientada más hacia la tasa de crecimiento de la productividad en las industrias de tecnología más avanzada y mayor crecimiento de la productividad del trabajo, que hacia la tasa media de aumento de la productividad para el conjunto de cada economía. Como consecuencia, aunque la tasa de aumento de los salarios monetarios no fue excesiva en relación con el crecimiento de la productividad en los sectores avanzados de la economía, sí lo fue con respecto al crecimiento de la productividad en muchos otros sectores. Los costes del trabajo tendieron a crecer en estas últimas industrias, forzando un aumento de los precios para mantener los márgenes de beneficios. A pesar de la estabilidad de los precios que se dio en sectores importantes de las economías de los países industrializados, el nivel general de precios, no obstante, tendió a aumentar, si bien lo hizo a una tasa moderada.

LAS CAUSAS INICIALES DE LA ACELERACION DE LA INFLACION: LA CRISIS MONETARIA INTERNACIONAL

La aceleración de la inflación que se registra a partir de 1969 parece que se inicia como el efecto retrasado del enorme desequilibrio que se desarrolla en la segunda mitad de los años 60 entre la balanza de pagos de los Estados Unidos y las de los demás grandes países industrializados. En un mundo de precios regidos a la baja, las grandes alteraciones en las paridades producidas por ese desequilibrio resultaron inevitablemente en un aumento en el nivel de precios de los países industrializados con un comercio internacional de importancia. Además, la devaluación del dólar fue pospuesta por tanto tiempo que dio lugar a que se produjera una especulación masiva contra esta moneda, lo que causó un enorme aumento en la oferta internacional de dinero.

En mi opinión, el inicio del aumento de la tasa de inflación en 1969 tiene dos causas principales: de una parte, el desequilibrio de la balanza de pagos americana; de otra, el comportamiento alcista de los precios de los productos manufacturados, típico de los últimos estadios de la fase alcista del ciclo.

El desequilibrio que desde mediados de los años 60 se desarrolló en la balanza de pagos americana lógicamente había de traer consigo las secuelas de crisis del sistema monetario internacional, desorden y cambios en las paridades, especulación contra las monedas más débiles y aumento de la oferta internacional de dinero.

Una consecuencia de ese desorden monetario fue el comportamiento alcista de los precios del comercio exterior. Con anterioridad a la subida del precio de los crudos de 1973, tanto los precios de las exportaciones como los de las importaciones empezaron a subir fuertemente desde 1969, como puede verse en la tabla III. Como podía esperarse, los precios del comercio exterior experimentaron las mayores subidas en países cuyas monedas habían sido devaluadas en una magnitud significativa justo antes o durante el período. Tal es el caso de Inglaterra e Italia. Por el contrario, otros países cuyas monedas fueron revaluadas, en particular Bélgica y Alemania, con-

tinuaron disfrutando de estabilidad en sus precios exteriores. Evidentemente, el aumento de los precios de las importaciones, había de tener un fuerte efecto sobre los precios internos.

El déficit de la balanza de pagos americana hizo pasar al mundo del llamado «dollar shortage» (escasez de dólares) de los años 40 y 50 al «dollar glut» (superabundancia de dólares) de finales de los años 60. Las consecuencias de esta situación fueron múltiples. Los Estados Unidos pudieron exportar parte de su inflación a Europa a través de diversos mecanismos, principalmente la constitución de enormes reservas en dólares por parte de los bancos centrales de los países europeos, y el mercado de eurodólares, que adquiere un tamaño superior, en algunos momentos, a 100.000 millones de dólares. Ambos factores condicionaron considerablemente la política monetaria de los países comunitarios, limitando su efectividad en cuanto al control por cada uno de los países de su oferta monetaria. A ello contribuyó también, en no pequeña medida, la inestabilidad de las monedas de algunos de estos países, que dio lugar a la aparición de cantidades masivas de capitales flotantes, que se movían con gran rapidez de unos países a otros en busca de seguridad y rentabilidad. Tales movimientos acentuaron la inestabilidad de las monedas, con sus efectos sobre las paridades, e incrementaron la oferta interior de dinero de los países (4). Así, vemos que Alemania y Holanda se cuentan entre los países europeos con mayor incremento de su oferta monetaria en el período 1969-73, ya que a estos países afluyeron cantidades ingentes de capitales atraídos por la inminente revaluación de sus monedas. Véase tabla III.

Pero, profundicemos más en el comportamiento de los precios de las importaciones. Dado que la mayor parte de intercambios comerciales de los países comunitarios son realizadas entre ellos mismos, en buena medida los precios de las importaciones de estos países son también los precios de las exportaciones del mismo grupo de países. En consecuencia, la subida de los precios de las importaciones constituye en muy gran medida un factor endógeno en la inflación de estos países.

Sólo en la medida en que la subida de los precios de las importaciones fuera atribuible a las importaciones procedentes de fuera de la Comunidad, principalmente de otros países industrializados (USA, Japón, Suecia, Canadá) o de países productores de materias primas, podría considerarse aquella como un factor exógeno subyacente al aumento de la tasa de inflación en los países de la Comunidad. Pero, aun en este caso, surgiría la cuestión de en qué medida la subida de los precios de las exportaciones realizadas a la CEE se debió a las presiones autónomas de la demanda procedente de estos países. Es decir, que en cualquier caso nos encontramos con la cuestión de que es necesario explicar, al menos en parte, la subida de los precios del comercio exterior de los países comunitarios como un elemento integrante de la aceleración de la inflación en estos países a partir de 1969.

Es obvio que una parte de esa subida se debió al aumento de los precios de las exportaciones de USA y Japón en esos años. El primero de los dos países pasó de una tasa anual media de subida de los precios de sus exportaciones del 1,2, en el período 1954-58, a otra del 6,3 en el período 1969-73. El Japón, por su parte, pasó

(4) Para un análisis detallado de los efectos de los cambios en las paridades sobre la liquidez de los países, véase la revista *30 Jours d'Europe*, abril 1976, págs. 10-12.

de una tasa de $-0,7$ a otra de $3,3$. Los precios de las exportaciones de Estados Unidos habían estado subiendo continuamente, aunque a una tasa moderada, desde mediados de los años 60 hasta 1969. En 1970 experimentaron un aumento pronunciado. Los precios de las exportaciones del Japón habían disminuido, junto con los de Italia, hasta 1967. En 1968 y 1969 permanecieron estables, y en 1970 y 1971 aumentaron.

La experiencia de los países comunitarios respecto de los precios del comercio exterior varió de un país a otro en los años 1969-73. Alemania experimentó una subida continuada de los precios de sus exportaciones entre 1968 y 1973, mientras que los de sus importaciones disminuyeron hasta 1973. Francia vio descender los precios de sus importaciones en 1968, pero, tanto éstos como los precios de sus exportaciones, aumentaron fuertemente en 1969 y 1970. En el caso de Inglaterra e Irlanda, los precios de su comercio exterior subieron fuertemente en 1968 y continuaron haciéndolo en 1969-73. Véase la tabla III.

Pero si en el período anterior a 1968 es posible relacionar el comportamiento de los precios del comercio exterior y el de las tasas de inflación de los países concretos con el comportamiento del nivel mundial de precios de los productos manufacturados que se intercambiaron, esta estructura del comportamiento de los precios se rompe a partir de 1968, debido a las amplias y repetidas variaciones en las paridades desde finales de 1967.

Mientras que en el período 1955-67 los tipos de cambio de los principales países industrializados habían permanecido prácticamente inalterados, en los cinco años siguientes tuvieron lugar cambios sustanciales en las paridades. En noviembre de 1967, la libra inglesa e irlandesa fue devaluada en un 14 por 100 frente al dólar y las demás monedas. Esto explica la fuerte subida de los precios del comercio exterior de estos países en 1968. El franco francés fue devaluado en un 11 por 100 en agosto de 1969, lo que también explica la fuerte subida de los precios de las importaciones francesas en 1969 y 1970. Al marco alemán se le dejó flotar en septiembre de 1969, y tres semanas más tarde esta moneda se había revaluado en un 10 por 100 respecto al dólar; de nuevo, en mayo de 1971, se permitió flotar al marco alemán, junto con el florín holandés, que una vez más se revaluaron respecto de las otras monedas. Para entonces, las crisis monetarias se habían hecho agudas, y la posición del dólar insostenible. La no convertibilidad del dólar fue decretada en agosto de 1971, y en diciembre de ese mismo año, tras el Acuerdo de Washington, se llevó a cabo un reajuste de las paridades por el que el marco, el yen japonés y otras monedas fueron revaluadas, aunque no así la libra esterlina ni el franco francés.

Este reajuste no duró mucho. La libra fue dejada flotar en junio de 1972; el dólar fue nuevamente devaluado en febrero de 1973, y en esas fechas se permitió que flotaran la lira italiana y el yen japonés. Finalmente, en la segunda mitad de 1973, se efectuaron nuevas revaluaciones del marco alemán y del florín holandés. De ahí que los precios de las exportaciones alemanas subieran entre 1968 y 1973, mientras que los precios de las importaciones de este país descendieron en el mismo período. Para Italia los precios de sus exportaciones y de sus importaciones subieron considerablemente en 1970 y 1971, contrariamente a lo que ocurrió en los años anteriores a 1967, en que el rápido aumento de la productividad, con la consiguiente reducción de los costes del trabajo en este país y en el Japón, sirvieron de estabilizador del nivel mundial de los precios de los productos manufacturados.

De otra parte, y como segundo factor explicativo del comienzo de la aceleración en la subida de los precios a partir de 1969, el aumento de los precios de las exportaciones de los países industrializados refleja en alguna medida el comportamiento de los precios de los productos manufacturados y semimanufacturados en estos países. En los años 50 y 60 los precios de las manufacturas tendieron a crecer considerablemente menos que el nivel general de precios. En la inflación anterior a 1968, fueron los precios de los servicios y los de la construcción los que actuaron de líderes, mientras que los de los productos alimenticios crecieron al mismo ritmo que el índice general de precios. Parece que esta estructura de los precios dejó de darse después de 1968, especialmente en los tres años 1969-71. El nivel de precios de los productos manufacturados aumentó fuertemente en esos años, y en la mayoría de los países comunitarios la tasa de incremento de los precios de los productos manufacturados fue más elevada que la del índice general de precios. Parece ser un fenómeno general que los precios industriales tienden a reflejar el comportamiento del ciclo económico, y es típico que los precios de las manufacturas aumenten más fuertemente en los últimos estadios de la fase alcista del ciclo, debido a los costes crecientes de producción y a la presión de la demanda que suelen darse en estas circunstancias. En los países europeos se venía dando un ciclo de expansión de las economías que justamente desde mediados de 1969 inició su desaceleración y a finales de 1970 parecía haber tocado a su fin. No obstante, el aumento de los precios industriales parece haber sido significativamente mayor de lo que había ocurrido en ocasiones anteriores en la misma fase del ciclo (5).

EL AUGUE DE 1972-73 Y LA SUBIDA DE LOS PRECIOS DE LAS MATERIAS PRIMAS

Una vez iniciada en 1969 la aceleración de la tasa de inflación por las causas que hemos visto, a partir de 1971 aparecen nuevos factores, que hacen aún más complejo el fenómeno inflacionista. Si bien el aumento de los precios del comercio exterior de los países comunitarios en los años 1968-72 puede razonablemente atribuirse a los fuertes cambios de las paridades de los países industrializados, la subida de esos mismos precios en 1973 y 1974 se debió principalmente al aumento de los precios de las materias primas, productos procedentes en su mayor parte de terceros países, lo que dio lugar a que los precios de las importaciones crecieran mucho más de prisa que los de las exportaciones de esos países.

Esto no significa que las variaciones en los tipos de cambio no tuvieran ningún efecto sobre los precios del comercio exterior en estos años. La flotación de la libra esterlina después de junio de 1972 contribuyó claramente al continuo aumento de los precios de las importaciones inglesas en 1972 y 1973, que subieron en más de un 20 por 100 en cada uno de esos dos años. Lo mismo ocurrió con Italia.

Lo que fue significativo en 1973 fue el hecho de que los precios de las materias primas subieran fuertemente. Entre 1972 y 1973, el índice mundial de las materias primas subió en un 50 por 100, y en 1974 lo hizo en un 25 por 100 más. No es de

(5) En la obra citada de MAYNARD y RYCKEGHEM se realiza un análisis del comportamiento de los precios de los productos manufacturados en el último estadio de la fase alcista del ciclo. Véase *op. cit.*, cap. 10.

extrañar, pues, que las tasas de inflación experimentadas en el mundo, que habían mostrado una tendencia a estabilizarse en 1972, recibieran un nuevo impulso.

Varios factores especiales concurren para que se diera el aumento de los precios de las materias primas en 1973. La producción agrícola mundial «per capita» disminuyó en 1972. Rusia, en particular, tuvo malas cosechas de grano en 1972-73 y se convirtió en un importador neto a escala masiva en 1973. Como consecuencia, los precios de los granos en los mercados mundiales llegaron a más del doble. Se dieron también indicios de una inflexión secular al alza de los precios de los productos primarios, como continuación al largo declive relativo que de aquéllos se había iniciado a mediados de los años 50. La gran crisis monetaria internacional de 1971 y la subsiguiente desconfianza en el dólar y en otras monedas provocaron demandas especulativas y precautorias de muchos productos, lo que contribuyó también al alza de sus precios.

Pero el factor principal de este cambio en los mercados mundiales de materias primas fue, sin duda, la coincidencia de un ciclo de expansión económica en todos los países industrializados. Cuando todos los países más importantes estimularon la demanda e incrementaron sus ofertas monetarias, a partir de agosto de 1971, hicieron inevitable que, en el invierno de 1972-73, se diera una escasez de materias primas y de productos semielaborados. El exceso de demanda a escala mundial de productos primarios disparó sus precios. La expansión de la oferta monetaria entre un 11 y un 25 por 100 en los grandes países, entre agosto de 1971 y finales de 1972, junto con las restricciones sobre la producción impuesta por los estrangulamientos en la capacidad productiva, hicieron inevitable que se produjera una fuerte inflación en 1973 (6).

La coincidencia de que en 1972 y 1973 se diera una fuerte expansión de la actividad económica en todos los países industrializados al mismo tiempo no tenía precedentes en el período de la postguerra. Esta expansión llevó a que se produjeran estrangulamientos en la capacidad productiva de muchas industrias básicas. La escasez que se generó de algunos productos no podía ser subsanada por las importaciones procedentes de países que no estuvieran disfrutando de pleno empleo, ya que todos los países industrializados estaban produciendo a plena capacidad. Como consecuencia, se produjo escasez de materias primas industriales básicas, con lo que sus precios se elevaron astronómicamente. Baste decir que, entre el segundo trimestre de 1972 y el de 1974, el precio del petróleo subió en un 152 por 100; el del cobre, en un 148; el del algodón, en un 78, y el de la soja, en un 56 por 100.

El secretariado de la OCDE ha estimado que el aumento de los precios de las materias primas explica prácticamente la totalidad del incremento del deflactor del PIB de los países del área en 1972 y 1973. Además, el aumento de los precios de los productos alimenticios representó cerca de la mitad del incremento de los precios al consumo en 1973 y constituyó claramente un factor importante en la aceleración de la inflación en todos los países industrializados, incluyendo aquellos que estuvieron protegidos por la revaluación de su moneda, por una autosuficiencia en la producción agrícola o por controles de los precios.

Los distintos países industrializados fueron afectados de forma distinta por el

(6) Véase R. HINSHAW (ed.): «Inflation as a Global Problem». John Hopkins Press, 1974.

aumento de los precios de las materias primas, según la composición de sus importaciones y la evolución de sus paridades. Así, los precios en marcos de las importaciones alemanas fueron contenidos por la fuerte revaluación de su moneda en 1973. Por el contrario, los precios de las importaciones de Italia e Inglaterra subieron masivamente, debido a que sus monedas no se revaluaron frente al dólar, moneda ésta en la que se expresaban los precios en la mayoría de los productos primarios. Los precios de las importaciones francesas y belgas no aumentaron demasiado por la misma razón que las alemanas, como puede verse en la tabla IV.

En 1974, los precios de las importaciones crecieron muy fuertemente en todos los países comunitarios, como consecuencia del aumento del precio del petróleo. Véase en la tabla IV cómo este incremento va del 25,3 para Alemania hasta el 73,4 por 100 para Italia. Durante el período de expansión y entre el segundo trimestre de 1972 y el mismo trimestre de 1974, los precios de las importaciones inglesas aumentaron en un 98 por 100, las francesas en un 76 y las alemanas en un 32. Por el contrario, los precios de las exportaciones de esos mismos países y en el mismo período aumentaron en un 42, 38 y 18 por 100, respectivamente. Es obvio que estos fuertes aumentos de los precios de las importaciones tenían que traducirse en subidas de los precios internos y que esas subidas habían de ser más pronunciadas en Italia e Inglaterra que en Alemania y Francia. La tabla IV muestra estos desarrollos.

LA RECESION INICIADA EN 1974 Y LOS FACTORES ESTRUCTURALES INFLACIONISTAS

Hemos señalado que la reflación de finales de 1971 y 1972 y el aumento de la oferta monetaria que llevaron a un ciclo de gran expansión en todos los países industrializados, con el consiguiente aumento de los precios de las materias primas y la subida de los precios de los productos alimenticios y del petróleo, explican la aceleración de la inflación en los países comunitarios en los años 1973 y 1974 hasta alcanzar cotas realmente elevadas. Ante esta situación inflacionista, y alarmados por ella, en 1973 los países comunitarios redujeron el crecimiento de su oferta monetaria a una tasa inferior a la que creció su producto nacional bruto monetario.

En los años 1972 y 1973, la oferta monetaria en los países comunitarios creció de la siguiente forma:

	1972	1973
Alemania	13,9	0,8
Bélgica	14,0	8,8
Dinamarca	13,6	11,7
Francia	14,9	9,8
Holanda	17,6	0,1
Irlanda	17,7	10,5
Italia	24,2	17,8
Reino Unido	14,2	5,1

Como consecuencia de esta fuerte contracción en la oferta monetaria, el período de auge y expansión de 1972-73 se convirtió en recesión en 1973-74. Al mismo tiempo,

la subida del precio del petróleo tuvo el doble efecto de, por una parte, absorber el 2 por 100 del producto mundial bruto y, por tanto, del gasto mundial, y convertirlo en ahorro de los países árabes, y, por otra, incrementar la inflación mundial en un 2 por 100 y empeorar las balanzas de pagos de los países importadores de petróleo (fundamentalmente los países europeos y el Japón) en 60.000 millones de dólares. Ante esta situación de aumento del ahorro mundial y de subida de los precios, los gobiernos de los países industrializados reaccionaron intentando aumentar el ahorro para contrarrestar la inflación. De esta forma, la recesión de 1973-74 se transformó en depresión en 1974-75 (7).

Hasta ahora hemos tratado de explicar los factores que desencadenaron las fuertes subidas de los precios en los países europeos. Pero, quizá, todos estos factores, aunque importantes, no expliquen el fenómeno inflacionista en su totalidad. Parece poder afirmarse que existen factores estructurales que han hecho que las explosiones de los precios de los productos alimenticios y del petróleo se hayan traducido en fuertes incrementos de los salarios monetarios, incrementos que, a su vez, han llevado a subidas de los costes y de los precios internos de estos países. Es evidente que con precios regidos a la baja, las escaseces de productos alimenticios y de materias primas de todo tipo, la subida del precio del petróleo y las devaluaciones no sólo afectan a los precios relativos, sino también al nivel general de precios. Pero también es un hecho que, como muestra la tabla V, en el período 1969-75, los salarios monetarios han subido en todos los países europeos mucho más que el índice de precios de consumo y, por supuesto, que la productividad, y esto a pesar del desempleo existente (8).

Este fenómeno muestra que existen factores estructurales en las economías de los países industrializados que las predisponen a la inflación. A pesar de la utilización del arsenal clásico de contención de la demanda agregada, de la recesión o depresión económica existente y de la bajada relativa de los precios de las materias primas, la inflación ha continuado produciéndose a una tasa elevada.

Parece que se pueden señalar tres elementos de este componente estructural causantes de la inflación. En primer lugar, el desarrollo de expectativas inflacionistas. En segundo lugar, la existencia de un mercado de trabajo compartimentado rígidamente, que hace que el desempleo en un sector o región no sirva de freno a las reivindicaciones salariales en los demás sectores o regiones. A esto se ha añadido el desarrollo de diferencias en la productividad entre sectores claves de la economía. En tercer lugar, un aumento en la militancia y en el poder de los sindicatos dentro de un clima de intranquilidad política y de contestación. Todos estos factores han hecho empeorar el «trade-off» entre el desempleo y la inflación, produciendo desplazamientos de la curva de Phillips hacia la derecha. Esto implica que la de inflación es más elevada para cada nivel de desempleo (9).

(7) Para un análisis de las causas de la recesión europea de 1973-74 y de la depresión de 1975, véase *The Economist*, 3-10 de enero de 1976, págs. 43 y ss.

(8) Un análisis interesante de los factores estructurales relacionados con los mercados de trabajo puede verse en el artículo de G. L. PERRY: «Understanding World Inflation», *American Economic Review Papers and Proceedings*, mayo 1975, págs. 120 y ss.

(9) Véase *30 Jours d'Europe*, octubre 1976, págs. 7 y ss.

CONCLUSIONES

Es evidente que la aceleración de la inflación a partir de 1969 se ha debido a un conjunto complejo de factores. El período desde 1969 hasta 1976 puede ser dividido en tres subperíodos. El primero incluye los años desde 1969 hasta la mitad de 1972. En este tiempo la aceleración en la tasa de inflación en los Estados Unidos y los grandes cambios en las paridades parecen haber sido los factores subyacentes al aumento en las tasas de inflación internas y a la tendencia a subir de los precios del comercio exterior después de una década en que estos permanecieron prácticamente estables.

El segundo subperíodo se refiere a los años 1972-74. En él los países europeos experimentaron una subida pronunciada y peligrosa en su tasa de inflación, como consecuencia de un incremento en el nivel de actividad económica de todos los principales países industrializados simultáneamente. Principalmente debido a esto, pero también como consecuencia de algunos factores especiales mencionados anteriormente, los precios de las materias primas se dispararon, inyectando presiones inflacionistas masivas de costes en las economías industrializadas.

El tercer subperíodo se inicia en 1975 y continúa en la actualidad. Aquí parece que la causa principal de la persistencia de la inflación radica en los factores estructurales de expectativas inflacionistas desarrolladas por los trabajadores y los empresarios, así como de mercados de trabajo que, por estar compartimentados y ser rígidos, permiten fuertes subidas de los salarios aun existiendo desempleo y sin los correspondientes aumentos de la productividad.

En un sentido fundamental, la aceleración de la inflación después de 1968 quizá pueda decirse que tiene una causa básica: el desequilibrio masivo y fundamental en la balanza de pagos entre los Estados Unidos y el resto del mundo desarrollado durante los años 60. La poca predisposición de los gobiernos a cambiar sus paridades durante la primera parte de la década de los 60, implicó que cuando los cambios, finalmente, se hicieron inevitables, dichos cambios hubieron de ser grandes, produciendo así pronunciadas variaciones en los precios relativos, que tuvieron que ser absorbidos en un período corto de tiempo por todos los países que tenían un comercio internacional de importancia.

Dado que existe un cierto grado de inflexibilidad a la baja de los precios en los países industrializados, el resultado inevitable había de ser un fuerte aumento en el nivel mundial de precios. Además, la devaluación del dólar fue pospuesta durante tanto tiempo que no se llevó a cabo hasta que la especulación masiva contra esta moneda había producido un aumento igualmente masivo de la oferta mundial de dinero y una caída de las tasas de interés reales. Con el aumento de la oferta monetaria y la reducción de los tipos de interés, la actividad económica fue estimulada en todo el mundo; como consecuencia de este «boom» mundial se produjo una escasez de muchas de las materias primas básicas y de productos alimenticios, cuyas ofertas posiblemente habían sido reducidas en los últimos años por el declive que en los años anteriores se había venido produciendo en los precios de estos productos respecto de los precios de las manufacturas.

El resultado de la escasez de materias primas fue un aumento en la tasa de inflación mundial. Pero, además, otros factores de naturaleza interna de los países estaban

actuando sobre los precios, tales como la presión autónoma que sobre los salarios estaban ejerciendo unos sindicatos más militantes que en épocas anteriores. Puede pensarse que este factor será una fuente importante de presión inflacionista en el futuro. No obstante, parece que puede razonablemente afirmarse que esta influencia de las organizaciones laborales, al menos en los años anteriores a finales de 1974, no fue el factor principal detrás del aumento de la tasa de inflación posterior a 1968. La combinación de todos los factores señalados había producido en 1974 una situación en la que la inflación había desarrollado su propia dinámica interna (10).

A finales de 1973 el mundo tuvo que soportar el golpe de la casi cuadruplicación de los precios del petróleo, lo que, al menos en un primer momento, tendió a complicar el problema inflacionista. Además de incrementar la inflación que ya estaba produciéndose en el mundo occidental en la segunda mitad de 1973, el aumento de los precios del petróleo complicó el ya difícil desequilibrio en los pagos internacionales entre los países industrializados, y, paradójicamente, al mismo tiempo produjo en las economías de estos países una reducción masiva de la demanda interna.

El aumento de los precios del petróleo significó una mejora en los términos de intercambio de los países productores de petróleo y un cambio en la distribución de la renta mundial a su favor. Sin embargo, debido al hecho de que estos países son incapaces de traducir, al menos a corto plazo, el aumento de su renta real en demanda de productos procedentes del resto del mundo, el aumento de los precios del petróleo produjo un impacto deflacionista o de reducción de la demanda a nivel mundial. Este efecto puede ser contrarrestado por medio de medidas expansionistas de la demanda en los países industrializados, medidas que podrían ser financiadas a través de tomar prestados los excedentes financieros de los países árabes. Aparte de las dificultades técnicas que se dan en el proceso de transferir estos excedentes financieros de los países productores de petróleo a los países prestatarios, el problema principal con el que se enfrentaba el mundo en 1974 era la falta de acuerdo entre los gobiernos de los países occidentales sobre el grado de prioridad a dar a contrarrestar el impacto deflacionista de la subida del precio del petróleo o a reducir la tasa de inflación.

De esta forma, desde mediados de 1974, los gobiernos de los países comunitarios se enfrentaron con la difícil elección de escoger entre permitir que el impacto deflacionista de los excedentes árabes produjera una reducción de la renta real y un aumento del desempleo en sus economías, o, por el contrario, contrarrestar este impacto a través de medidas de expansión de la demanda, medidas que tenderían a exacerbar la tasa de inflación ya existente. En la medida en que este dilema permaneció sin resolver, el mundo se enfrentó a partir de 1975 con el hecho paradójico de sufrir al mismo tiempo inflación y recesión económica.

(10) Véase el artículo de R. L. TERGEN: «Interpreting Recent World Inflation», *American Economic Review Papers and Proceedings*, mayo 1975, págs. 129 y ss. También es relevante en este sentido el artículo de A. BRAMBRIDGE: «Inflation», *The Observer*, 29 de septiembre de 1974.

TABLA I

Variaciones Porcentuales Anuales del Índice de los Precios al Consumo

	Media 1954-68	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Alemania Federal	2.6	1.9	3.4	5.3	5.5	6.9	7.0	6.0	4.1
Bélgica	2.5	3.8	4.0	4.3	5.5	7.0	12.7	12.8	9.2
Dinamarca	4.5	3.5	6.5	5.8	6.6	9.3	15.3	9.6	7.4
Francia	4.8	6.4	5.9	5.5	5.9	7.3	14.0	11.8	9.4
Holanda	4.1	7.5	3.6	7.5	7.8	8.0	9.7	10.2	8.4
Irlanda	3.4	7.4	8.2	8.9	8.7	11.3	17.0	20.9	16.2
Italia	3.4	2.7	4.9	4.8	5.7	10.8	19.1	17.0	16.5
Luxemburgo	—	2.3	4.6	4.7	5.2	6.2	9.4	10.8	9.7
Reino Unido	3.2	5.4	6.4	9.4	7.1	9.2	16.2	24.2	12.9

FUENTES: La media 1954-68 se refiere al deflactor del PIB y está tomada del libro de Geoffrey Maynard y W. van Ryckeghem: «A World of Inflation», B. T. Batsford Ltd., Londres, 1976, pág. 206.

1969-1975: «International Financial Statistics», septiembre 1976.

1976: Se refiere al cambio del índice de precios al consumo entre julio de 1975 y julio de 1976. La fuente es «30 Jours d'Europe», octubre 1976.

TABLA II

INDICADORES DE INFLACION

Incremento porcentual medio anual para 1954-68

	Tasa de Inflación	Tasa de Cre- cimiento real del PIB	Salarios Moneta- rios	Produc- tividad en Industria	Precios Expor- taciones	Precios Impor- taciones	Oferta Mo- netaria
Alemania Federal... ..	2.6	6.2	7.4	4.5	0.3	-0.8	9.0
Bélgica	2.5	3.7	6.4	4.7	-0.1	-0.1	5.3
Dinamarca... ..	4.5	4.2	8.3	3.0	0.6	0.5	9.5
Francia	4.8	5.3	8.2	6.1	2.3	2.1	10.5
Holanda	4.1	5.3	8.1	5.3	0.1	-0.1	6.2
Irlanda	3.4	2.8	6.3	3.4	1.3	1.3	6.4
Italia	3.4	5.3	5.5	7.3	-0.9	-0.4	12.5
Reino Unido	3.2	3.1	4.5	3.4	2.0	1.1	3.4

FUENTE: Maynard, G., y Ryckeghem, M. v.: «A World of Inflation», B. T. Batsford Ltd., Londres, 1976, páginas 97 y 207.

Los precios de las exportaciones y de las importaciones están expresados en la moneda nacional de cada país.

Los salarios monetarios se refieren a ingresos por hora trabajada.

TABLA III
INDICADORES DE INFLACION
Incremento porcentual media anual para 1969-73

	Tasa de Inflación (deflactor del PIB)	Salarios Monetarios	Produc- tividad	Precios Exporta- ciones	Precios Importa- ciones	Oferta Monetaria
Alemania Federal...	5.8	10.5	4.5	1.6	0.5	9.6
Bélgica ...	5.1	12.4	3.2	2.0	1.5	8.3
Dinamarca ...	4.7	12.2	5.6	5.7	4.3	12.0
Francia ...	5.7	11.5	7.6	6.8	5.6	7.7
Holanda ...	7.2	11.7	7.5	3.0	4.2	12.4
Irlanda ...	10.7	14.7	4.6	8.6	7.5	7.5
Italia...	5.8	10.8	2.6	5.8	7.0	17.6
Reino Unido ...	4.6	6.1	3.2	6.2	8.2	6.1

FUENTE: Maynard, G., y Ryckeghem, W. v.: «A World of Inflation», B. T. Batsford Ltd., Londres, 1976, página 207.

TABLA VI
INDICADORES ECONOMICOS EN DICIEMBRE DE 1976
Cambio Porcentual Elevado a Tasa Anual

	Producción Industrial	Salarios por hora en Industria	Precios al Consumo	Saldo de Balanza de Pagos	Oferta Monetaria	Desempleo
Alemania Federal ...	4.5	6.0	4.0	+ 13.700	16.5	4.6 (1.023)
Francia ...	8.0	14.5	10.0	— 4.000	12.5	— (931)
Holanda ...	9.5	6.5	8.5	+ 900	7.5	— (224)
Italia ...	21.5	26.5	21.5	— 6.000	23.0	3.5 (780)
Reino Unido ...	2.0	14.5	15.0	— 6.700	14.0	5.6 (1.330)

FUENTE: «The Economist», 15 de enero de 1977.

Las cifras están desestacionalizadas, excepto las correspondientes a los precios al consumo. Las cifras entre paréntesis en la columna de desempleo representan el número de parados expresado en millares.

El saldo de la balanza de pagos está expresado en millones de dólares.

TABLA IV

PAIS	Tasa de Inflación			Salarios Monetarios			Productividad			Oferta Monetaria			Precios Exportaciones		
	1973	1974	1975	1973	1974	1975	1973	1974	1975	1973	1974	1975	1973	1974	1975
Alemania Federal...	6.9	7.0	6.0	10.4	10.2	7.9	6.4	0.8	-0.2	0.8	12.2	14.0	3.5	15.0	7.3
Bélgica	7.0	12.7	12.8	16.5	20.8	20.1	—	—	—	8.8	8.8	14.2	9.1	25.9	2.9
Dinamarca	9.3	15.3	9.6	15.5	20.1	17.9	5.2	—	—	11.7	4.7	34.5	12.0	19.0	9.0
Francia	7.3	14.0	11.8	13.5	19.2	20.3	4.8	2.6	-7.9	9.8	15.2	12.8	10.1	25.0	5.7
Holanda	8.0	9.7	10.2	13.5	16.8	13.8	8.4	3.6	-3.8	0.1	12.2	20.0	6.8	28.2	4.3
Irlanda	11.3	17.0	20.9	20.2	17.6	—	7.0	1.8	—	10.5	9.0	19.9	22.3	23.7	17.8
Italia... ..	10.8	19.1	17.0	20.5	25.1	26.4	8.0	0.6	-8.7	17.8	9.5	13.5	16.6	41.9	13.3
Reino Unido	9.0	16.2	24.2	13.6	17.6	26.9	7.2	-3.8	-4.1	5.1	10.8	18.7	15.2	28.3	22.9

PAIS	Precios Importaciones			Saldo de Balanza Pagos			Déficit Presupuestario			Desempleo			PNB		
	1973	1974	1975	1973	1974	1975	1973	1974	1975	1973	1974	1975	1973	1974	1975
Alemania Federal...	6.4	25.3	-0.1	+4.3	+9.2	+3.1	0.3	1.0	3.3	1.0	3.5	4.4	5.1	0.4	-3.6
Bélgica	7.9	31.2	2.8	+1.1	+1.0	+1.0	2.9	2.9	—	2.4	4.8	6.2	6.2	4.0	—
Dinamarca	11.3	36.4	4.4	-0.5	-0.1	-0.5	—	—	—	0.9	9.8	11.9	2.9	1.9	—
Francia	7.4	47.5	2.9	-0.7	-0.7	-0.2	-0.6	-0.3	3.0	2.1	3.8	4.5	5.8	3.8	—
Holanda	7.8	37.8	3.9	+2.3	+2.0	+1.6	-0.4	0.3	3.1	2.4	4.1	4.5	4.7	3.3	-1.8
Irlanda	21.5	38.5	—	-0.2	-0.7	0.0	7.4	15.0	—	6.0	7.0	8.5	5.4	0.4	—
Italia... ..	28.2	73.4	6.2	-2.5	-8.0	-0.5	9.9	9.2	15.8	3.5	5.2	5.7	6.3	3.4	—
Reino Unido	26.6	52.3	12.2	-2.0	-8.4	-3.8	3.3	4.4	8.5	2.6	3.8	3.6	6.5	-0.3	-1.7

FUENTE: «International Financial Statistics», septiembre 1976.

— Desempleo, 1975: cifras para finales de mayo de ese año.

— Saldo de la balanza de pagos en miles de millones de dólares. Signo positivo indica superávit y signo negativo déficit.

— Salarios monetarios: promedios mensuales en todas las industrias en Inglaterra. Los demás países, retribuciones por hora trabajada. Italia: salario mínimo contractual. Irlanda: retribuciones semanales.

— Déficit presupuestario: está expresado como porcentaje del Producto Interior Bruto. El signo positivo indica superávit.

— PNB: está expresado a precios de 1970.

TABLA V
INDICADORES DE INFLACION

Incremento Porcentual Total en el Período 1969-75

	Precios al Consumo	Salarios Monetarios	Producti- vidad	Precios Exportacion.	Precios Importacion.	Oferta Monetaria	Gasto Público	PNB
Alemania Federal	39.3	82.2	18.8	35.2	28.6	81.3	102.9	14.7
Bélgica	55.4	141.2	—	45.8	53.1	85.6	135.5	29.8
Dinamarca	65.4	134.4	29.4	63.5	76.8	95.1	60.0	16.5
Francia	61.2	128.7	18.2	71.5	89.3	103.7	116.0	29.3
Holanda	56.8	111.1	3.5	53.1	71.0	103.8	134.8	22.9
Irlanda	101.7	117.0	7.0	132.2	132.1	92.3	172.0	17.9
Italia	79.5	169.6	6.3	111.9	164.6	174.6	272.3	20.8
Reino Unido	96.2	138.2	3.3	111.4	147.0	98.5	172.3	12.0

FUENTE: «International Financial Statistics», agosto 1976.

El PNB está expresado a precios constantes de 1970. Para Bélgica, Dinamarca, Francia, Irlanda e Italia, el período es 1969-74.

La productividad está calculada tomando el aumento en la producción industrial y restándole o sumándole el aumento o la disminución en el empleo de la industria. Para Dinamarca, está referida a los años 1969-73, y para Irlanda, a los años 1969-74. No hay datos disponibles para Bélgica.

El aumento en los gastos públicos para Dinamarca está referido al período 1969-72, y para Irlanda a los años 1969-74.

NOTAS

